

اسطنبولي ، أبو القاسم ، حجازي و فهمي

٣٧ ش ٢٠٠ دجلة المعادي، القاهرة، مصر
ص.ب: ٢٥٠ المعادي

تليفون: +٢٠٢ ٢٥١٩٢٤٨٥

بريد الكتروني : info@uhy-united.com
موقع الكتروني : www.uhy-united.com

تقرير التأكد المناسب لمراقب الحسابات المستقل

السادة / مجلس إدارة شركة الملتقى العربي للاستثمارات (ش.م.م) "شركة مساهمة مصرية"

قمنا بتنفيذ إجراءات مهمة التأكد المناسب الخاص بإعداد البيانات المالية المستقبلية لشركة التوفيق للتأجير التمويلي (ش.م.م) "شركة مساهمة مصرية" ("الشركة") عن الفترات المالية من ٣٠ يونيو ٢٠٢٦ إلى ٣١ ديسمبر ٢٠٣٠ ("فترة التنبؤ").

تم إعداد البيانات المالية المستقبلية من قبل إدارة الشركة والتي تتضمن قائمة المركز المالي المستقبلية في ٣٠ يونيو ٢٠٢٦ إلى ٣١ ديسمبر ٢٠٣٠ والقوائم المالية المستقبلية للدخل والتدفقات النقدية عن الفترات المالية من ٣٠ يونيو ٢٠٢٦ إلى ٣١ ديسمبر ٢٠٣٠ بما في ذلك الافتراضات وكذلك السياسات المحاسبية المذكورة في الصفحات من ٣٤ إلى ٥٥ من تقرير دراسة تحديد القيمة العادلة الصادر عن شركة forvis mazars مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية (ش.م.م) ("المستشار المالي المستقل") والصادر بتاريخ ٢ سبتمبر ٢٠٢٦ (والذي سيشار إليه فيما بعد بـ "تقرير التقييم") والذي تم إرفاقه بتقرير التأكد المناسب ومختوم لأغراض تحديده.

يتم إجراء هذه المهمة لمساعدتكم في الالتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية.

مسئولية مجلس إدارة الشركة

مجلس إدارة الشركة مسؤول عن إعداد وعرض البيانات المالية المستقبلية بما في ذلك الافتراضات المذكورة وكذلك السياسات المحاسبية في الصفحات من ٣٤ إلى ٥٥ من تقرير التقييم التي تستند إليها. وتتضمن مسؤولية الإدارة تصميم وتنفيذ والحفاظ على رقابة داخلية ذات صلة بإعداد وعرض البيانات المالية المستقبلية التي تستند إلى الافتراضات المرفقة.

استقلاليتنا وإدارة الجودة

لقد امتثلنا لمتطلبات الاستقلالية والمتطلبات الأخلاقية الأخرى الخاصة بالميثاق العام المصري لأداب وسلوكيات مزاوي مهنة المحاسبة والمراجعة، والتي تقوم على المبادئ الأساسية للنزاهة والموضوعية والكفاءة المهنية والعناية الواجبة والسرية والسلوك المهني. نقوم بتطبيق المعيار الدولي لإدارة الجودة رقم (١)، والذي يتطلب تصميم وتنفيذ وتشغيل نظام لإدارة الجودة بما في ذلك السياسات أو الإجراءات المتعلقة بالامتثال للمتطلبات الأخلاقية والمعايير المهنية والمتطلبات القانونية والتنظيمية المعمول بها.

تقرير التأكد المناسب لمراقب الحسابات المستقل (تابع)

صفحة (٢)

مسئولية مراقب الحسابات

تتخصص مسؤوليتنا في إبداء الرأي وفقاً لمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية . قمنا بتنفيذ مهمة التأكد المناسب طبقاً للمعيار المصري لمهام التأكد رقم (٣٠٠٠) "مهام التأكد بخلاف مراجعة أو فحص معلومات مالية تاريخية" الصادر من قبل وزير الاستثمار. يتطلب هذا المعيار تخطيط وتنفيذ الإجراءات للوصول إلى تأكيد مناسب بما إذا كانت إدارة الشركة قد قامت بإعداد البيانات المالية المستقبلية للشركة بما يتفق في كل جوانبها الهامة مع الافتراضات الهامة المذكورة في الصفحات من ٣٤ إلى ٥٥ من تقرير التقييم فيما يتعلق بالفترات المالية من ٣٠ يونيو ٢٠٢٦ إلى ٣١ ديسمبر ٢٠٣٠.

تشمل مهمة التأكد المناسب طبقاً للمعيار المصري لمهام التأكد رقم (٣٠٠٠) القيام بإجراءات للحصول على أدلة بما إذا كانت إدارة الشركة قد قامت بإعداد البيانات المالية المستقبلية في جميع جوانبها الهامة طبقاً للافتراضات الهامة الواردة في الصفحات من ٣٤ إلى ٥٥ من تقرير التقييم فيما يتعلق بالفترات المالية من ٣٠ يونيو ٢٠٢٦ إلى ٣١ ديسمبر ٢٠٣٠.

إن طبيعة وتوقيت ومدى الإجراءات المتبعة طبقاً للمعيار المصري لمهام التأكد رقم (٣٠٠٠) تعتمد على الحكم المهني لمراقب الحسابات، بما في ذلك تقييم مخاطر الإعداد غير الصحيح للبيانات المالية المستقبلية سواء ناتجاً عن الغش أو الخطأ. ولدى تقييم هذه المخاطر يضع مراقب الحسابات في اعتباره الرقابة الداخلية ذات الصلة بقيام الشركة بإعداد البيانات المالية المستقبلية. تتضمن إجراءاتنا تقييم ما إذا كانت السياسات المحاسبية المتبعة في إعداد البيانات المالية المستقبلية متوافقة مع السياسات المحاسبية المستخدمة من قبل الإدارة لإعداد القوائم المالية السابقة للشركة، وتقييم ما إذا كانت البيانات المالية المستقبلية قد تم إعدادها طبقاً لتلك السياسات المحاسبية وافتراضات الإدارة الهامة. كما نقوم كذلك بالأخذ في الاعتبار العرض الشامل للبيانات المالية المستقبلية بما في ذلك الإفصاح عن الافتراضات الهامة المستخدمة لإعدادها.

وإننا نرى أن الأدلة التي حصلنا عليها كافية ومناسبة لتقديم أساس لإبداء رأينا.

محددات الاعتماد على البيانات المالية المستقبلية

تم إعداد المعلومات المالية المستقبلية لغرض الامتثال لمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية فيما يتعلق بالالتزامات الخاصة "بتقرير التقييم". تم إعداد البيانات المالية المستقبلية باستخدام مجموعة من الافتراضات تتضمن توقعات نظرية عن أحداث مستقبلية، لذا فإن ردود أفعال الإدارة لا يمكن تأكيدها أو التحقق منها بنفس الدرجة مقارنة بالنتائج التاريخية. حيث إن الأحداث المستقبلية ليس بالضرورة أن تحدث كما هو متوقع لذا فنحن لا نبدي رأياً في مدى تحقق الافتراضات والنتائج التي بنيت عليها والتي أعدت على أساسها البيانات المالية المستقبلية ولا على مدى تقارب النتائج النهائية المحققة مستقبلاً مع هذه البيانات المالية المستقبلية.

وحتى في حالة تحقق الأحداث المتوقعة في ظل الافتراضات النظرية المستخدمة فقد تختلف النتائج الفعلية عن البيانات المالية المستقبلية حيث غالباً ما لا تتحقق الأحداث المتوقعة الأخرى كما هو مفترض وقد يكون الاختلاف جوهرياً.

تقرير التأكد المناسب لمراقب الحسابات المستقل (تابع)

صفحة (٣)

كما نلفت الانتباه إلى أن البيانات المالية المستقبلية لا يُقصد بها ولا يتوقع منها أن توفر كل المعلومات والإيضاحات الضرورية اللازمة للإفصاح المناسب طبقاً لمعايير المحاسبة المصرية.

في منطقة الشرق الأوسط، توجد تطورات اقتصادية كلية وجيوسياسية، ولا يمكن للشركة - سواء من حيث مدتها أو مدى تأثيرها المحتمل أو الفعلي - تقييم أثارها بدرجة يقين (ويُشار إليها معاً باسم "أحداث عدم اليقين"). وعلى وجه الخصوص، تظل تبعات الإجراءات التي اتخذتها أو قد تتخذها الحكومات أو الجهات التنظيمية أو أي سلطات أخرى استجابةً لتلك الأحداث غير مؤكدة وصعبة التنبؤ. لا يمكن للشركة أو لنا تقييم أثار أحداث عدم اليقين على الشركة بدرجة يقين، بما في ذلك التأثيرات المحتملة على العمليات أو الخدمات.

الرأي

ومن رأينا أن البيانات المالية المستقبلية قد تم إعدادها وفقاً للافتراضات الهامة الواردة في الصفحات من ٣٤ إلى ٥٥ من تقرير التقييم، وأن الأساس المحاسبي المستخدم متفق مع السياسات المحاسبية للشركة.

استخدام وتوزيع التقرير

تم إعداد وعرض هذا التقرير بغرض تقديمه إلى مجلس إدارة شركة الملتقى العربي للاستثمارات (ش.م.م) "شركة مساهمة مصرية"، وبغرض مساعدة مجلس الإدارة في الالتزام بمتطلبات الهيئة العامة للرقابة المالية المتعلقة فيما يتعلق "بالمعاملة" وبناءً عليه، قد لا يكون هذا التقرير مناسباً لأي غرض آخر، ولا يجوز توزيعه على أي طرف آخر دون الحصول على موافقتنا الخطية المسبقة، باستثناء ما تم الاتفاق عليه في ارتباطنا التعاقدية.

ولا نتحمل أي مسؤولية أو التزام عن أي نتائج قد تترتب على استخدام هذا التقرير لأي غرض آخر غير الغرض المذكور أعلاه، كما لا نتحمل أي مسؤولية تجاه أي شخص أو جهة أخرى تطلع على هذا التقرير. بالإضافة إلى ذلك، لا نتحمل أي مسؤولية عن أي عواقب أو أثار أو تداعيات تنشأ عن، أو تتعلق بأحداث عدم اليقين وذلك فيما يخص الخدمات المقدمة بموجب هذا التكليف. وأي اعتماد على هذا التقرير من قبل أي طرف ثالث سيكون على مسؤوليته الخاصة.

مراقب الحسابات
محمد أحمد أبو الغزال
المتحدون للمراجعة والضرائب والإشارات والخدمات المالية
٢٧ شارع ١٠٠
زميل جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية
زميل جمعية الضرائب المصرية
سجل المحاسبين والمراجعين ١٧٥٥٣
سجل الهيئة العامة للرقابة المالية ٣٥٩
المتحدون للمراجعة والضرائب
UHY- UNITED

القاهرة في ٢ سبتمبر ٢٠٢٦



الملخص التنفيذي لدراسة تحديد القيمة العادلة

التوفيق للتأجير التمويلي

سبتمبر 2026

الفهرس

3

01 الملخص التنفيذي والتقييم

16

02 نبذة عن شركة التوفيق للتأجير التمويلي

01

الملخص التنفيذي والتقييم



تنويه

أعدت هذه الدراسة بناءً على تكليف شركة الملتقي العربي للاستثمارات لشركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية المسجلة بسجل المستشارين الماليين لدى الهيئة العامة للرقابة المالية تحت رقم 18، بغرض تحديد القيمة العادلة لشركة التوفيق للتأجير التمويلي في تاريخ 30 يونيو 2026، في إطار عملية استحواذ يقوم من خلالها بنك البركة مصر بالاستحواذ على حصة حاكمية في شركة التوفيق للتأجير التمويلي.

الأسس والافتراضات الواردة بهذه الدراسة فقط في حدود البيانات المتاحة والمعلومات المقدمة لشركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية من قبل المسؤولين بشركة التوفيق للتأجير التمويلي.

وتتضمن هذه الدراسة بيانات ومعلومات تاريخية بالإضافة إلى تقديرات للأداء المستقبلي على مستوى الشركة، وتعتبر البيانات والمعلومات التاريخية المقدمة من إدارة الشركة وممثليها هي مسؤولية إدارة الشركة ومراقب حساباتها، ولم يتضمن نطاق الأعمال الخاص بنا إجراء أي مراجعة للتحقق من دقة تلك البيانات.

كما تجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن الأداء المستقبلي للشركة قد يختلف عن التقديرات المقدمة إلينا من الإدارة العليا للشركة جزئياً أو كلياً، وقد يكون هذا الاختلاف جوهرياً بعد إعداد التقرير في ضوء تغير ظروف المنشأة أو السوق أو التشغيل على الرغم من أن البيانات والمعلومات المقدمة والتي تم استخدامها في التقييم كافية للوصول للتقييم في تاريخ إعداده وأنه تم بذل العناية المهنية الكافية للتحقق من معقولية فرضياتها.

نطاق الأعمال

يتضمن نطاق الأعمال الخاص بنا، وبناءً على تكليف شركة الملتقي العربي للاستثمارات إعداد دراسة لتحديد القيمة العادلة لشركة التوفيق للتأجير التمويلي، في إطار تطبيق المناهج العلمية المتعارف عليها في تقييم الشركات وباعتماد على البيانات المتاحة لنا من قبل إدارة الشركة والمعلومات التي تم الحصول عليها سواء عن طريق البريد الإلكتروني أو الاجتماعات مع المسؤولين بالشركة، وفي حدود ما سيتم ذكره من المحددات في تقرير المستشار المالي المستقل.



مصادر البيانات

- الفوائم المالية المدققة لكل من التوفيق للتأجير التمويلي، والتوفيق للتوريد والتوريد والمرسلة من قبل إدارة الشركة عن الفترة من عام 2022 وحتى 30 يونيو 2026.
- خطة العمل المستقبلية والمقدمة من شركة التوفيق للتأجير التمويلي، عن الفترة من النصف الثاني من عام 2026 وحتى 2030.
- الموازنة التقديرية لشركة التوفيق للتأجير التمويلي لعام 2026 على أساس شهري.
- هيكل مساهمي شركة التوفيق للتأجير التمويلي في تاريخ 30 يونيو 2026.
- تقرير معاينة وتقييم الأصول الثابتة "أصول محتفظ بها بغرض البيع تم الاستحواذ عليها من عملاء" المقدم إلينا من قبل شركة التوفيق للتأجير التمويلي والمُعد من قبل خبير تقييم عقاري مهندس استشاري محمد عبد السلام محمد مسعود في تاريخ 19 أغسطس 2025 وتاريخ 20 يناير 2026.
- الموقف الضريبي المُعد من قبل المستشار الضريبي للشركة، مصطفى هاشم وشركاه في تاريخ 30 يونيو 2026. بالإضافة إلى الموقف الضريبي ودراسة المخصصات في تاريخ 31 ديسمبر 2025 والذي ينص على زيادة مخصصات الضرائب خلال عام 2026 ليصبح الرصيد 1,8 مليون جنيه لمواجهة الفروق المتوقعة لحين انتهاء الفحص الدفترى.
- شهادة من المستشار القانوني للشركة السيد عادل حمودة بموقف القضايا القائمة والخاصة بشركة التوفيق للتأجير التمويلي في 30 يونيو 2026.



تقر شركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية بأنه:

- تمت عملية التقييم ونتائجها بالالتزام بالمعايير المصرية للتقييم المالي للمنشآت والقوانين والقواعد القانونية السارية.
- المقابل المالي المستحق لشركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية لا يعتمد على قيمة التقييم أو نتيجة استخدامه.
- التحليل والنتائج لا يقيد بها سوى القيود والمحددات الواردة بالتقرير.
- لم يتم إشراك أشخاص من خارج شركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية لهم علاقة بأي جزء جوهري من عملية التقييم.
- ليس لشركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أو لأحد من مساهميها أو أعضاء مجلس إدارتها أو أحد موظفيها أي علاقة بكل من شركة الملتقي العربي للاستثمارات، أو شركة التوفيق للتأجير التمويلي، أو شركة التوفيق للتوريد أو مساهميهم أو شركاتهم التابعة.



محددات نطاق الأعمال

- تم الاعتماد في إعداد الدراسة وتحديد القيمة العادلة على القوائم المالية المُدققة عن الفترة من عام 2022 وحتى 30 يونيو 2026. والتي تم موافقتها بها من قبل إدارة الشركة محل التقييم، بالإضافة إلى الخطة التقديرية للفترة من النصف الثاني من عام 2026 وحتى عام 2030. وتجدر الإشارة إلى أن القيمة المقدرة في هذا التقرير تعد قيمة استرشادية، وقد تختلف بشكل جوهري في حال تغير أحد العوامل المتعلقة بالدراسة أو اختلاف الأرقام الواردة في القوائم المالية.
- تم تحديد القيمة العادلة لأسهم شركة التوفيق للتأجير التمويلي استناداً إلى القوائم المالية وخطة الأعمال المقدمة. وفيما يتعلق بشركة التوفيق للتوريق، والتي تقتصر طبيعة نشاطها بشكل أساسي على تقديم خدمات إدارة وتنسيق عمليات التوريق لصالح شركة التوفيق للتأجير التمويلي مقابل عمولات إدارية. وبناءً على النتائج التاريخية المتاحة وطبيعة النشاط القائم، فقد تم الاعتماد على القيمة الدفترية للشركة كما في تاريخ التقييم باعتبارها الأساس المناسب للتقييم في ظل البيانات المتاحة.
- لم يتضمن نطاق الأعمال المنوط بنا إجراء أي أعمال فحص نافي للجهالة سواء ضريبي أو محاسبي أو قانوني.
- تم إعداد تقرير القيمة العادلة بناءً على المعلومات المتاحة لنا كمستشار مالي في تاريخ التقييم وقد أقرت إدارة الشركة بأن أي اغفال متعمد لمعلومات قد تؤثر على القيمة العادلة للشركة هي مسؤولية إدارة شركة التوفيق للتأجير التمويلي وتحمل المسؤولية الكاملة أمام الجهات المعنية.

المنهجية المتبعة في التقييم

- تم تحديد القيمة العادلة لشركة التوفيق للتأجير التمويلي كما في 30 يونيو 2026 باستخدام كلٍ من منهج الدخل ومنهج السوق. وقد تم تطبيق طريقة الأرباح المتبقية (Residual Income Method) ضمن منهج الدخل، بالإضافة إلى طريقة مضاعفات التداول (Trading Multiples) ضمن منهج السوق بالاعتماد على كلٍ من مضاعف الربحية (P/E) ومضاعف القيمة الدفترية (P/BV).
- قد تم ترجيح نتائج التقييم لصالح منهج الدخل مقارنةً بمنهج السوق، نظراً لقدرته على عكس الأداء التشغيلي المتوقع للشركة وأخذ الخطط المستقبلية والتدفقات الاقتصادية المتوقعة في الاعتبار، بما يعكس قدرة الشركة على الاستمرار وتحقيق القيمة لمساهميها.
- وتم الاعتماد على القوائم المالية المعدلة للشركة محل التقييم والشركات المثيلة عند احتساب مضاعفات التداول، وذلك لضمان توحيد أسس القياس وإزالة أثر الفروقات الناتجة عن اختلاف تواريخ إعداد القوائم المالية، بما يحقق اتساق المقارنة مع تاريخ التقييم ويعزز من ملاءمة المؤشرات المستخدمة لأغراض التقييم.



القيمة العادلة

تم تقدير القيمة العادلة لحقوق مساهمي شركة التوفيق للتأجير التمويلي كما في 30 يونيو 2026 باستخدام كل من منهج الدخل وفقاً لطريقة القيمة الحالية للأرباح المتبقية ومنهج السوق وفقاً لطريقة المضاعفات، حيث بلغت القيمة العادلة لحقوق المساهمين وفقاً لطريقة القيمة الحالية للأرباح المتبقية نحو **2,049,186,739** جنيه مصري، وتم منحها وزناً نسبياً قدره 70%، لتبلغ قيمتها المرجحة نحو **1,434,430,718** جنيه مصري، بينما بلغت القيمة العادلة لحقوق المساهمين وفقاً لطريقة المضاعفات نحو **1,672,466,287** جنيه مصري، وتم منحها وزناً نسبياً قدره 30%، لتبلغ قيمتها المرجحة نحو **501,739,886** جنيه مصري. وبناءً على تجميع القيم المرجحة الناتجة عن المنهجين، تم التوصل إلى قيمة عادلة نهائية لحقوق المساهمين تبلغ نحو **1,936,170,604** جنيه مصري، وبقسمة تلك القيمة على عدد الأسهم البالغ **400,000,000** سهم، بلغت القيمة العادلة للسهم نحو **4.84** جنيه مصري

تم إعداد هذا التقرير فقط للغرض الموضح في صدر التقرير ولا يجوز استخدامه في غير الغرض المُعد من أجله، كما لا يجوز لأي طرف ثالث استخدام هذا التقرير دون الحصول على موافقة كلاً من شركة الملتقي العربي للاستثمارات وشركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية. ولا تتحمل شركة مزارز للاستشارات المالية عن الأوراق المالية أي مسؤولية عن تحديث أي بيانات خاصة بخطة الشركة أو أية أحداث لاحقة من تاريخ إصدار التقرير.



القيمة الحالية لصافي الأرباح المتبقية - منهجية التقييم

المنهجية: تعد طريقة القيمة الحالية لصافي الأرباح المتبقية من المناهج الملائمة لتقدير القيمة العادلة لشركة التوفيق للتأجير التمويلي، نظرًا لطبيعة أعمال الشركة باعتبارها إحدى شركات الخدمات المالية غير المصرفية التي يرتبط نموها وربحياتها بصورة جوهرية بحجم حقوق الملكية، وكفاءة توظيف رأس المال، والقدرة على تحقيق عائد على حقوق المساهمين يتجاوز التكلفة المطلوبة لرأس المال. وتقوم هذه المنهجية على تقدير القيمة الحالية للأرباح المستقبلية التي تحققها الشركة بعد خصم تكلفة حقوق الملكية المستخدمة في تمويل نشاطها، بما يسمح بقياس القيمة الاقتصادية المضافة للمساهمين فوق العائد المطلوب على رأس المال المستثمر.

- يتضمن الأسلوب التوقعات المستقبلية لاستمرار المنشأة في النشاط.
- يتضمن الأسلوب اعتبارات المخاطر المختلفة التي قد تواجه المستثمر.

وبناءً على ذلك، تُعد هذه المنهجية إحدى أنسب منهجيات التقييم المعترف بها عالميًا، كما تمثل ركيزة أساسية تحظى باهتمام المستثمرين عند تقدير القيمة العادلة للشركات. وانطلاقًا من هذا المضمون، تم إجراء عملية التقييم باستخدام منهجية القيمة الحالية للأرباح المتبقية المستقبلية، وذلك استنادًا إلى التنبؤات المالية المتوقعة لأداء الشركة خلال الفترة الممتدة من النصف الثاني من عام 2026 وحتى عام 2030.

معدل الخصم: يُعرف معدل الخصم على أنه معدل العائد المستخدم لتحويل قيمة نقدية، سواء مدفوعة أو متحصلة في المستقبل إلى قيمة حالية، حيث يعبر معدل الخصم المستخدم في خصم قيم التدفقات النقدية عن معدل العائد المرغوب من قبل المستثمر للاستثمار في أصول مالية (أسهم) خطرة - ولذلك يجب أن يعوض هذا المعدل المستثمر عن كافة المخاطر التي تتعرض لها الشركات العاملة في أي سوق مالي، ويتم تقدير معدل الخصم للشركة عن طريق النموذج التالي:

تم تقدير تكلفة حقوق المساهمين وفقاً لنموذج تسعير الأصول الرأسمالية Capital Asset Pricing Model (CAPM) والذي يعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

حيث:

- R_f = معدل العائد الخالي من المخاطر.
- β = معامل المخاطرة المنتظمة (بيتا).
- R_m = معدل العائد على السوق.



القيمة الحالية لصافي الأرباح المتبقية - معدل الخصم

تكلفة حقوق الملكية: تم احتساب تكلفة حقوق الملكية باستخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM)، بافتراض معامل بيتا قدره 0.91. كما تم افتراض انخفاض تدريجي في معدل العائد الخالي من المخاطر من 15.76% في النصف الثاني من 2026 إلى 11.76% في 2030، بالتوازي مع انخفاض علاوة مخاطر السوق من 14.87% إلى 10.87%، بما يعكس التوقعات بانخفاض معدلات التضخم واتجاه السياسة النقدية نحو التيسير. وبناءً على ذلك، تنخفض تكلفة حقوق الملكية تدريجيًا من 29.27% في النصف الثاني من 2026 إلى 21.64% في 2030.

2030F	2029F	2028F	2027F	H2 2026	الحالي	تكلفة حقوق الملكية
1.00%	1.00%	1.00%	2.00%	0.00%		معدل خصم
14.70%	15.70%	16.70%	17.70%	19.70%	19.70%	معدل العائد الخالي من المخاطر
11.76%	12.56%	13.36%	14.16%	15.76%	20.00%	معدل العائد الخالي من المخاطر بعد خصم
0.91	0.91	0.91	0.91	0.91		معامل بيتا
10.87%	11.87%	12.87%	13.87%	14.87%		علاوة السوق
21.64%	23.34%	25.05%	26.76%	29.27%		تكلفة حقوق الملكية



القيمة الحالية لصافي الأرباح المتبقية - القيمة العادلة

جميع المبالغ بالآلاف جنيه	H2 2026	2027F	2028F	2029F	2030F
متطلبات حقوق الملكية	1,339,515	1,478,472	1,725,981	2,050,129	2,516,840
أصول محتفظ بها بغرض البيع	36,841	36,841	36,841	36,841	36,841
حقوق الملكية بعد استبعاد أصول محتفظ بها بغرض البيع	1,302,673	1,441,631	1,689,140	2,013,287	2,479,999
تكلفة متطلبات حقوق الملكية	(381,294)	(385,803)	(423,180)	(469,991)	(536,571)
الفترة	0.5	1.0	1.0	1.0	1.0
تكلفة متطلبات حقوق الملكية مُعدلة بالفترة الزمنية	(190,647)	(385,803)	(423,180)	(469,991)	(536,571)
صافي أرباح العام	237,809	357,450	453,422	598,335	786,303
الأرباح المتبقية	47,162	(28,353)	30,242	128,344	249,733
معامل الثبات					1.00
القيمة المتبقية					1,154,250
الأرباح المتبقية القابلة للخصم	47,162	(28,353)	30,242	128,344	1,403,983
مدة الخصم	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
الأرباح المتبقية المخصومة المخصومة	41,480	(19,866)	17,293	61,582	581,545

فروق القيمة العادلة للأصول المحتفظ بها لغرض البيع وإستثمارات في شركات تابع: ومن الجدير بالذكر انه تم أخذ فروق القيمة العادلة للأصول التي لا تُدر ربح في الاعتبار، وقد تم الاعتماد على القيم العادلة لتلك الأصول والاستثمارات بناءً على البيانات والمعلومات المقدمة من إدارة الشركة وطبقاً لما ورد ذكره في محددات التقرير، وقد بلغت فروق التقييم نحو 27.5 مليون جنيه للأصول المحتفظ بها بغرض البيع، و 173 ألف جنيه للإستثمارات في شركات تابعة.

القيمة العادلة: أسفر التقييم باستخدام طريقة القيمة الحالية لصافي الأرباح المتبقية عن قيمة عادلة لحقوق المساهمين تبلغ نحو 2.04 مليار جنيه مصري، بعد الأخذ في الاعتبار القيمة الدفترية لحقوق الملكية والقيمة الحالية للأرباح المتبقية المتوقعة خلال الفترة من النصف الثاني من عام 2026 وحتى عام 2030، بجانب القيمة النهائية والتعديلات الأخرى ذات الصلة. وبقسمة القيمة العادلة لحقوق المساهمين على عدد الأسهم البالغ 400 مليون سهم، تم التوصل إلى قيمة عادلة للسهم قدرها نحو 5.12 جنيه مصري.

إجمالي القيمة الحالية للأرباح المتبقية	682,035
رأس المال في أول مدة	1,339,515
فروق استثمارات في شركات تابعة	173
فروق القيمة العادلة للأصول المحتفظ	27,464
إجمالي قيمة حقوق المساهمين في	2,049,187
عدد الأسهم / الف سهم	400,000
القيم العادلة للسهم / جنيه مصري	5.12



المضاعفات - منهجية التقييم

1. المنهجية:

تم تقييم شركة التوفيق للتأجير التمويلي باستخدام منهج السوق طريقة المضاعفات، وذلك بالاعتماد على شركات مقارنة مدرجة تعمل في قطاع التأجير التمويلي والخدمات المالية غير المصرفية في السوق المصري. وقد تم اختيار الشركات المقارنة استناداً إلى تشابه طبيعة الأنشطة التشغيلية ونموذج الأعمال والخصائص المالية، بما يضمن توفير أساس مناسب لتقدير القيمة السوقية العادلة للشركة. ولأغراض هذا التقييم، تم تطبيق كل من مضاعف الربحية (P/E) ومضاعف القيمة الدفترية (P/B) باعتبارهما الأكثر ملاءمة لتقييم شركات التأجير التمويلي، نظراً لاعتمادهما على مؤشرات تعكس الربحية والقوة الرأسمالية للشركة. وبناءً على ذلك، تم تطبيق متوسط المضاعفات المستخلصة من الشركات المقارنة على المؤشرات المالية ذات الصلة لشركة التوفيق للتأجير التمويلي للوصول إلى القيمة الضمنية لحقوق الملكية، ومن ثم اشتقاق القيمة العادلة للسهم.

2. منهجية احتساب المضاعفات السوقية

1. أساس احتساب البيانات المالية

لضمان أن تعكس مضاعفات التقييم الأداء المالي الحالي بصورة أكثر دقة، تم الاعتماد عند احتساب مضاعف الربحية (P/E) على الأرباح المحققة خلال آخر اثني عشر شهراً (LTM)، بما يربط القيمة السوقية الحالية بأحدث مستوى متاح من الأداء التشغيلي، ويحد من أثر التقلبات الموسمية أو النتائج غير المتكررة على التقييم. كما تم احتساب مضاعف القيمة الدفترية (P/B) بالاستناد إلى أحدث قيمة دفترية متاحة لحقوق المساهمين، نظراً لأهمية هذا المؤشر في تقييم شركات التأجير التمويلي والأنشطة المالية التي تعتمد بدرجة كبيرة على قاعدة رأس المال وحقوق الملكية في دعم نمو محافظ التمويل.

2. المضاعفات المعتمدة في التقييم

تم احتساب المضاعفات السوقية للشركات محل المقارنة، ثم تطبيق خصم بنسبة 10% على مضاعفات كل شركة من الشركات المقارنة، وذلك بهدف عكس الاختلافات في الحجم ونطاق العمليات بين الشركة محل التقييم والشركات النظيرة. وقد تم تطبيق هذا الخصم بصورة موحدة على كل من مضاعف الربحية (P/E) ومضاعف القيمة الدفترية (P/B) للشركات المقارنة، بما يعكس التحفظ في التقييم الناتج عن الفروقات النسبية في الحجم والقدرة التشغيلية والانتشار.



المضاعفات - القيمة العادلة

1. التقييم باستخدام مضاعف الربحية

تم تطبيق مضاعف الربحية البالغ نحو 6.92 مرة على صافي الأرباح المتوقع للسنة المالية المنتهية في يونيو 2026 والبالغ نحو 280.2 مليون جنيه مصري، لينتج عن ذلك قيمة ضمنية لحقوق المساهمين تبلغ نحو 1.94 مليار جنيه مصري.

وبعد إضافة فروق القيمة العادلة لبعض الأصول والاستثمارات التي لا تنعكس بالكامل ضمن الأرباح المستخدمة في احتساب المضاعف، ارتفعت القيمة المعدلة لحقوق المساهمين إلى نحو 2.01 مليار جنيه مصري. وبقسمة تلك القيمة على عدد الأسهم البالغ 400 مليون سهم، بلغت القيمة العادلة للسهم وفقًا لمضاعف الربحية نحو 5.04 جنيه مصري.

2. التقييم باستخدام مضاعف القيمة الدفترية

تم تطبيق مضاعف القيمة الدفترية المعتمد البالغ نحو 0.97 مرة على القيمة الدفترية المتوقعة لحقوق المساهمين في يونيو 2026، والبالغة نحو 1.340 مليار جنيه مصري، بما أسفر عن قيمة ضمنية لحقوق المساهمين تبلغ نحو 1.30 مليار جنيه مصري.

وبعد إدراج فروق القيمة العادلة ذات الصلة، بلغت القيمة المعدلة لحقوق المساهمين نحو 1.33 مليار جنيه مصري، بما يعادل قيمة عادلة للسهم قدرها نحو 3.33 جنيه مصري.

3. القيمة العادلة المرجحة للسهم

تم منح كل من منهجي مضاعف الربحية ومضاعف القيمة الدفترية وزنًا متساويًا قدره 50%، ليبلغ إجمالي القيمة العادلة المرجحة لحقوق المساهمين نحو 1.67 مليار جنيه مصري. وبقسمة هذه القيمة على عدد الأسهم البالغ 400 مليون سهم، تم التوصل إلى قيمة عادلة مرجحة للسهم تبلغ نحو 4.18 جنيه مصري.

مضاعف الربحية	جميع المبالغ بالآلاف جنيه
الوسيط	6.92x
June (FY 26) صافي الأرباح	280,209
إجمالي قيمة حقوق المساهمين في 30 يونيو 2026	1,940,151
أصول بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل الشامل	4,446
أصول محتفظ بها بغرض البيع	64,306
استثمارات في شركات تابعة	5,168
إجمالي القيمة العادلة لحقوق المساهمين في 30 يونيو 2026	2,014,070
عدد الأسهم	400,000
القيمة العادلة للسهم	5.04

مضاعف القيمة الدفترية	جميع المبالغ بالآلاف جنيه
الوسيط	0.97x
June (FY 26) القيمة الدفترية	1,339,682
إجمالي قيمة حقوق المساهمين في 30 يونيو 2026	1,303,225
فروق استثمارات في شركات تابعة	173
فروق القيمة العادلة للأصول المحتفظ بها لغرض البيع	27,464
إجمالي القيمة العادلة لحقوق المساهمين في 30 يونيو 2026	1,330,863
عدد الأسهم	400,000
القيمة العادلة للسهم	3.33

المضاعف	القيمة العادلة لحقوق الملكية	الوزن	القيمة الموزونة
مضاعف الربحية	2,014,070	50%	1,007,035
مضاعف القيمة الدفترية	1,330,863	50%	665,431
القيمة العادلة		100%	1,672,466
عدد الأسهم			400,000
القيمة العادلة للسهم			4.18



القيمة العادلة

استخلاص القيمة العادلة: تم ترجيح نتائج التقييم وفقًا للمنهجيتين المستخدمتين، حيث تم منح منهج الدخل باستخدام طريقة الأرباح المتبقية وزنًا نسبيًا قدره 70% من القيمة العادلة لحقوق الملكية البالغة نحو 2.04 مليار جنيه مصري، لتبلغ القيمة المرجحة نحو 1.43 مليار جنيه مصري. كما تم منح منهج السوق باستخدام طريقة المضاعفات وزنًا نسبيًا قدره 30% من القيمة العادلة لحقوق الملكية البالغة نحو 1.67 مليار جنيه مصري، لتبلغ القيمة المرجحة نحو 501.7 مليون جنيه مصري. وبناءً على مجموع القيم المرجحة، تم التوصل إلى قيمة عادلة نهائية لحقوق المساهمين تبلغ نحو 1.93 مليار جنيه مصري، وبقسمتها على عدد الأسهم البالغ 400 مليون سهم، بلغت القيمة العادلة للسهم نحو 4.84 جنيه مصري.

المضاعف	القيمة العادلة لحقوق الملكية	الوزن النسبي	القيمة المرجحة
منهج الدخل طريقة الأرباح المتبقية	2,049,187	70%	1,434,431
منهج السوق طريقة المضاعفات	1,672,466	30%	501,740
القيمة العادلة		100%	1,936,171
عدد الأسهم			400,000
القيمة العادلة للسهم			4.84



تحليل الحساسية (Sensitivity Analysis)

- المنهجية:** يعد تحليل الحساسية أحد أهم الأساليب الكمية المستخدمة لتقييم مدى تأثير نتائج النموذج المالي بالتغيرات التي قد تطرأ على الافتراضات الأساسية. ويهدف هذا التحليل إلى قياس درجة المخاطر وعدم اليقين المرتبط بمدخلات النموذج، وتحديد أكثر العوامل تأثيراً على القيمة العادلة لحقوق الملكية.
 - الفرضيات المستخدمة:** تم افتراض عدد من السيناريوهات لتختبر حساسية القيمة العادلة لقيمة الشركة لعدد من مدخلات الدراسة، وتتضمن الفرضيات المختبرة فرضيات التقييم المتمثلة في معامل بيتا والوزن النسبي لمنهج الدخل.
- تم إجراء تحليل الحساسية لقياس مدى تأثير القيمة العادلة للسهم بالتغير في الوزن النسبي لمنهج الدخل ومعامل بيتا المستخدم في نموذج التقييم. وقد تم اختبار عدد من السيناريوهات التي تعكس احتمالات مختلفة لمخاطر الشركة ومستوى الاعتماد على منهج الدخل، حيث تراوح معامل بيتا بين 0.66 و 1.16، بينما تراوح الوزن النسبي لمنهج الدخل بين 60% و 80%.
- وتشير نتائج التحليل إلى أن القيمة العادلة للسهم تتراوح بين 4.22 جنيه في السيناريو الأكثر تحفظاً (معامل بيتا 1.16 ووزن نسبي لمنهج الدخل 60%) و 5.86 جنيه في السيناريو الأكثر تفاؤلاً (معامل بيتا 0.66 ووزن نسبي لمنهج الدخل 80%). أما في السيناريو الأساسي المستخدم في التقييم، والبالغ فيه معامل بيتا 0.91 ووزن نسبي لمنهج الدخل 70%، فقد بلغت القيمة العادلة للسهم نحو 4.84 جنيه.

معامل بيتا					
0.66	0.78	0.91	1.03	1.16	4.84
5.44	5.07	4.75	4.47	4.22	60%
5.54	5.14	4.79	4.49	4.23	65%
5.65	5.21	4.84	4.52	4.23	70%
5.75	5.29	4.89	4.54	4.23	75%
5.86	5.36	4.93	4.56	4.24	80%

الوزن النسبي لمنهج الدخل



02

نبذة عن شركة التوفيق للتأجير التمويلي



التوفيق للتأجير التمويلي



① الشكل القانوني والتأسيس: تأسست شركة التوفيق للتأجير التمويلي - A.T. LEASE "شركة مساهمة مصرية" طبقاً لأحكام القانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ بإصدار قانون ضمانات وحوافز الاستثمار ولائحته التنفيذية والقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ بإصدار قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة ولائحته التنفيذية وبمراعاة أحكام القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ بإصدار قانون سوق رأس المال ولائحته التنفيذية وذلك بموجب موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية بتاريخ ١٩ إبريل ٢٠٠٥ . وقد تم قيد الشركة في السجل التجاري بتاريخ ٢٦ أبريل ٢٠٠٥ ، وقد قامت الهيئة العامة للاستثمار بتحديد بدء نشاط الشركة اعتباراً من ٩ أكتوبر ٢٠٠٦ .

- الشركة مقيدة ببورصة الأوراق المالية ويتم التداول على أسهمها اعتباراً من ٢٨ ديسمبر ٢٠١٧ .

② غرض الشركة:

- العمل في مجال التأجير التمويلي وفقاً للمادة الثانية من قانون التأجير التمويلي رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ ولائحته التنفيذية وتعديلاته، والذي ألغي وحل محله القانون رقم ١٧٦ لسنة ٢٠١٨ .

- حصلت الشركة على موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم ٨٥ لسنة ٢٠٢٠ بتاريخ ١٥ يناير ٢٠٢٠ بمزاولة نشاط التخصيم وقيدتها بسجل المخصصين تحت رقم (١٢) لسنة ٢٠٢٠ إعمالاً لأحكام القانون رقم (١٧٦) لسنة ٢٠١٨ بإصدار قانون تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم .

- قررت الجمعية العامة غير العادية بتاريخ ٧ أبريل ٢٠٢٤ إضافة نشاط التمويل العقاري وقد حصلت الشركة على موافقة الهيئة العامة للرقابة المالية بالقرار رقم (٢٩٧٢) لسنة ٢٠٢٤ بتاريخ ٤ ديسمبر ٢٠٢٤ بمزاولة نشاط التمويل العقاري .

③ مقر الشركة: يقع مقر الشركة الرئيسي في المبنى رقم (٨) الدورين الخامس والسادس بمشروع بوليگون (The Polygon) - وست تاون - الكيلو ٣٨ طريق الإسكندرية الصحراوي - الشيخ زايد - محافظة الجيزة



التوفيق للتأجير التمويلي

4 هيكّل المساهمين

المساهم	عدد الأسهم (الف سهم)	القيمة الاسمية للسهم (جنيه مصري)	نسبة المساهمة	رأس المال المدفوع (الف جنيه مصري)
شركة الملتقى العربي للاستثمارات	273,671	2.50	68.42%	684,177
بنك البركة - مصر	30,528	2.50	7.63%	76,320
شركة بيت التوفيق للتنمية القبلية	0.575	2.50	0.0001%	1,438
مساهمون آخرون	95,800	2.50	23.95%	239,501
الإجمالي	400,000		100%	1,000,000

5 أعضاء مجلس الإدارة

الإسم	الوظيفة	جهة التمثيل	الصفة
هديل صالح عبد الله كمل	رئيس مجلس الإدارة	الملتقى العربي للاستثمارات	غير تنفيذي
طارق إبراهيم حسن فمهي	العضو المنتدب	الملتقى العربي للاستثمارات	تنفيذي
خالد محمد أحمد محمد	عضو مجلس إدارة	الملتقى العربي للاستثمارات	غير تنفيذي
محمد عبد العزيز محمد أبو غانم	عضو مجلس إدارة	الملتقى العربي للاستثمارات	غير تنفيذي
أمجد منير جرجس عازر	عضو مجلس إدارة	الملتقى العربي للاستثمارات	غير تنفيذي
مصطفى محمد أمين مصطفى	عضو مجلس إدارة	بنك البركة - مصر	غير تنفيذي
شاهيناز نبيل أمين فوده	مستقل		غير تنفيذي
شريف محمد عبد الوكيل جابر	مستقل		غير تنفيذي



Contact

Waleed Nabih
Managing Director

waleed.nabih@forvismazars.com

ForvisMazars

ForvisMazars is an internationally integrated partnership, specialising in audit, accountancy, advisory, tax and legal services*. Operating in 100+ countries and territories around the world, we draw on the expertise of 40,000+ professionals – 24,400 in the ForvisMazars integrated partnership and 16,000 via the ForvisMazars North America Alliance - to assist clients of all sizes at every stage in their development.

*Where permitted under applicable country laws.

www.Forvismazars.com

© ForvisMazars 2025

Follow us:

LinkedIn:
www.linkedin.com/company/ForvisMazars

Twitter:
www.twitter.com/ForvisMazarsGroup

Facebook:
www.facebook.com/ForvisMazarsGroup

Instagram:
www.instagram.com/ForvisMazarsGroup

WeChat:
ID: Forvis Mazars